

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
(IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar Di
BEI Tahun 2014-2016)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi
Strata I pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Oleh :

DEA FITRIYANA

B200140192

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS
MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2018

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET
(IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar
di BEI Tahun 2014 – 2016)**

PUBLIKASI ILMIAH

OLEH

DEA FITRIYANA

B200140192

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing


Dr. Trivono, M.Si

NIDN. 0627016801

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET
(IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate And Property* yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)**

Yang ditulis oleh

DEA FITRIYANA
B 200 140 192


Telah dipertahankan didepan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Selasa, 07 Agustus 2018
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan penguji:

1. Dr. Triyono, M.Si
(Ketua Dewan Penguji)

2. Dr. Noer S., M.Si, Ak
(Dewan penguji 1)

3. Drs. Agus Endro S., M.Si
(Dewan penguji 2)

()
()
()

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis dan diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti dan ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 7 Agustus 2018

Penulis



DEA FITRIYANA
B 200140192

**PENGARUH SRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY
SET(IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar
Di BEI Tahun 2014-2016)**

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, Likuiditas dan *Investment opportunity set* (Ios) terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan Dalam penelitian ini menggunakan proksi Price Book Value (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Real estate* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 - 2016. Sampel diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 88 perusahaan *Real Estate* dan properti selama tiga tahun berturut-turut. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil penelitian pada model regresi, diketahui sebagai berikut: (1) variabel struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, (2) variabel profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan, (3) variabel ukuran perusahaan tidak memiliki berpengaruh pada nilai perusahaan, (4) variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, (5) variabel Peluang Investasi (Ios) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas *investment opportunity set* (Ios), nilai perusahaan.

Abstrak

The purpose of this study is to determine the effect of capital structure, profitability, firm size, Liquidity and Investment opportunity Set (Ios) to the value of the company. Company Value In this research proxies with Price book value (PBV). The population in this study are Real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2014 - 2016. The sample was taken by using purposive sampling technique and the number of samples used as many as 88 companies Real Estate and property for three consecutive years. This study used descriptive statistic analysis, classical assumption. Based on the result of the research on the regression model, it is known as follows: (1) the variable of capital structure has no effect on firm value, (2) profitability variable influencing firm value, (3) firm size variable has no effect on firm value, (4) variable liquidity does not affect company value, (5) Investment Opportunity Set (Ios) variable has no effect on firm value.

Keywords: Capital structure, profitability, firm size, liquidity, Investment opportunity Set (Ios), corporate value.

1. PENDAHULUAN

Industri *realestate and property* merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung - gedung fasilitas umum. Adapun pasar properti di

Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (*office building*), retail market yang meliputi swalayan dan mall, apartemen dan kondominium, pasar kawasan industri (*industrial estate market*), dan pasar hotel (*hotel market*). sektor industri *real estate and property* merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Sulit diprediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki amplitude yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri *real estate and property* mengalami booming dan cenderung *over supplied*, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. (Tauke et al , 2017).

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, investor dapat melakukan analisis atas laporan keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan pengambilan keputusan bisnis dengan cara mengevaluasi informasi yang tersedia tentang situasi keuangan perusahaan, manajemen maupun strategi bisnisnya. Investor memerlukan informasi keuangan yang akurat untuk memperoleh gambaran tentang kondisi perusahaan secara menyeluruh. Untuk itu perusahaan selalu di tuntut untuk meningkatkan kinerjanya , sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. METODE

Desain penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melihat data perusahaan - perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini diperoleh dari situs resmi di [http: // www. idx. co. id](http://www.idx.co.id) pada periode 2014 - 2015.

2.1 Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 - 2016. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan. Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 - 2016.
2. Perusahaan real estate and property yang menerbitkan laporan keuangan tahunan atau Annual Report secara konsisten selama periode 2014 - 2016.
3. Perusahaan real estate and property yang mencantumkan ikhtisar saham (closing price) yang di gunakan dalam penelitian selama tahun periode 2014 - 2016.
4. Perusahaan real estate and property yang memiliki kelengkapan data sesuai kebutuhan yang digunakan dalam penelitian.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham (Tauke et al, 2017). Nilai Perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$PBV : \frac{\text{hare price}}{\text{Book value per share}}$$

2.2 Variabel independen

1. Struktur modal. Sartono (2008:225 dalam tauke et al,2017) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferan dan saham biasa.. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER)

$$\text{Debt to equity ratio} : \frac{\text{total debt (utang)}}{\text{equity (ekuitas)}}$$

2. Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Husnan dan Pudjiastuti (2004:72 dalam pantow et al, 2015) mengatakan bahwa ROA adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset.

$$ROA : \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}}$$

3. Ukuran perusahaan. ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. (Brigham dan Houston, 2001:50 dalam Manoppo dan Arie,2016)

$$\text{Total Asset} = \text{Ln Total Asset}$$

4. Likuiditas. Perhitungan rasio likuiditas memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaannya untuk membayar kewajibannya. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh current ratio.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

5. Investment Opportunity Set (IOS). Rasio *capital expenditure to book value assets*. Rasio ini menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap pertumbuhan perusahaan (Julianto 2003). Hal ini ditunjukkan dengan selisih nilai aktiva tetap perusahaan dibagi dengan total asset perusahaan.

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Ni.Buku AT } t - \text{Ni.Buku AT } t-i}{\text{Total aktiva}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN Analisis statistic deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	88	0,036	1,656	0,65892	0,402624
PROF	88	-0,037	0,273	0,0611	0,056506
UP	88	25,892	31,451	29,0957	1,368102
LIK	88	0,208	8,801	2,45801	1,82776
IOS	88	-0,017	0,027	0,00268	0,008759
NPR	88	0,001	5,379	1,32053	1,104098

Variabel Struktur Modal (SM) memiliki nilai minimum 0,036, nilai maksimum 1,656 dengan rata – rata 0,65892 dan nilai standar deviasi 0,402624. Variabel Profitabilitas (PROF) memiliki nilai minimum - 0,037, nilai maksimum 0,273 dengsn rata – rata 0,06110 dan nilai standar deviasi 0,056506.

Variabel Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai minimum 25,892, nilai maksimum 31,451 dengan rata – rata 29,09565 dan standar deviasi 1,368102. Variabel Likuiditas (LIK) memiliki nilai minimum 0,208, nilai maksimum 8,801 dengan rata – rata 2,45801 dan standar deviasi 1,827760.

Variabel ivestment opportunity set (IOS) memiliki nilai minimum -0,017, nilai maksimum 0,027 dengan nilai rata – rata 0,00268 dan standar deviasi 0,008759. Dari tabel 4.2 diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,001, nilai maksimum 5,379 dengan rata – rata 01,32059 dan nilai standar deviasi 1,104098.

Uji asumsi klasik

Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Dengan menggunakan uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Penelitian menjadi tidak valid apabila asumsi ini dilanggar bagi jumlah sampel yang kecil. Namun dalam penelitian yang berjumlah cukup besar dapat menggunakan model Central Limit Theorem (CLT). CLT menunjukkan bahwa dalam sejumlah fenomena yang bersifat random, fungsi distribusi dari jumlahan tertentu dapat didekati dengan fungsi distribusi normal.

Dalam penelitian ini terdapat 88 sampel, sehingga dengan menggunakan *Central Limit Theorem (CLT)* menyatakan jika sampel dengan $n > 30$ maka aproksimasi CLT akan semakin akurat atau semakin mendekati distribusi normal (Lind, Marchal dan Wathen, 2014).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan lawannya variance inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam regresi (Ghozali, 2011).

Tabel 2
Hasil uji multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Struktur Modal (SM)	0,709	1,411	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas (PROF)	0,966	1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan (UP)	0,712	1,405	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas (LIK)	0,891	1,123	Tidak terjadi multikolinearitas
Investment Opportunity Set (IOS)	0,894	1,119	Tidak terjadi multikolinearitas

Dari hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Pada penelitian ini cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah menggunakan uji spearman rho yaitu dengan mengkolerasikan nilai residual dengan masing-masing variabel independen. Tingkat probabilitas signifikansi harus menunjukkan di atas nilai 5%, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 3
Hasil uji Heteroskedastisitas

Variabel	p-value	Kesimpulan	
Struktur Modal (SM)	0,889	Tidak Heteroskedastisitas	terjadi
Profitabilitas (PROF)	0,442	Tidak Heteroskedastisitas	terjadi
Ukuran Perusahaan (UP)	0,286	Tidak Heteroskedastisitas	terjadi
Likuiditas (LIK)	0,176	Tidak Heteroskedastisitas	terjadi
Investment Opportunity Set (IOS)	0,263	Tidak Heteroskedastisitas	terjadi

Berdasarkan perhitungan dengan model regresi menunjukkan hasil signifikansi variabel SM, PROF, UP, LIK, IOS terhadap nilai perusahaan (NP) > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedstisitas pada model regresi penelitian sehingga model regresi layak untuk dipertimbangkan materialitasnya.

Uji autokorelasi

uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t - 1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test).

Tabel 4
Hasil uji autokorelasi

variabel	DW	DU	4-d_u	kesimpulan
Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Investment opportunity set	2,082	1,7749	2,2251	Tidak Terjadi Autokorelasi

Dari tabel 4.5 dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson 2,082 sedangkan nilai du sebesar 1,7749 . Berdasarkan tabel Durbin-watson (D-W) dengan k = 5 dan n = 88, du = 1,7749 , maka 4-du = 2,2251. Dengan demikian diketahui bahwa D-W < Du sehingga menunjukkan bahwa model regresi tersebut terjadi masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui apakah variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan investment opportunity Set (IOS) berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Hasil analisis menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 pada persamaan regresi , sehingga diperoleh hasil sebagai berikut :

$$\text{NPR} = -0,401 + 0,259\text{SM} + 4,823\text{PROF} + 0,054\text{UP} - 0,129\text{LIK} + 1,853\text{IOS} + e$$

Berdasarkan hasil regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut

- a. Nilai konstanta menunjukkan -0,401 berarti jika truktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan investment opportunity set konstan maka niai perusahaan akan semakin rendah
- b. Koefisien regresi struktur modal menunjukkan nilai positif +0,259 berarti semakin tinggi struktur modal atau perbandingan antara liabilitas dan ekuitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi
- c. Koefisien regresi profitabilitas menunjukkan nilai positif +4,823 , berarti jika semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi

- d. Koefisien regresi ukuran perusahaan menunjukkan nilai positif +0,054, berarti jika semakin tinggi ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan semakin tinggi.
- e. Koefisien regresi likuiditas menunjukkan nilai negative -0,129, berarti jika semakin rendah likuiditas suatu perusahaan, maka nilai perusahaan semakin rendah.
- f. Koefisien regresi investment opportunity set menunjukkan nilai positif +1,853, berarti jika semakin tinggi investment opportunity set, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama - sama. Semakin kuat pengaruhnya maka model regresinya akan semakin baik (Ghozali, 2011). Uji F digunakan untuk menguji apakah kelima variabel independen secara bersama - sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini cara yang digunakan yaitu dengan membandingkan nilai signifikan statistik F dengan taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$).

Tabel 5
Hasil uji F

variabel	F hitung	sig	Keterangan
Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Investment opportunity set	2,645	0,029	signifikan

Dari hasil uji F diperoleh nilai F hitung 2,645 dengan nilai probabilitas 0,029. Karena nilai probabilitas f hitung $< 0,05$ artinya model regresi dalam penelitian ini fit.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menerangkan variasi variabel dependen, tetapi koefisien determinasi (R^2) mempunyai kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka (R^2) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan Adjusted R^2 yaitu berkisar antara 0 dan 1, jika Adjusted R^2 semakin mendekati 1 berarti variabel - variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 6
Hasil koefisien determinasi R^2

Model	R	R square	Adjusted R^2
1	0,373	0,139	0,086

Dari hasil uji R^2 , diperoleh nilai *adjusted R^2* sebesar 0,086 atau 8,6 %. Hal ini menunjukkan hanya 8,6 % variabel nilai perusahaan dapat di jelaskan oleh variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan investment opportunity set (IOS) sedangkan sisanya 91,4 % dijelaskan oleh faktor – faktor lain diluar model.

Uji T

Hasil analisis diketahui hipotesis pertama (H1) menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 0,776 dengan probabilitas 0,440 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. jadi hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 0,2367 dengan probabilitas 0,020 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. jadi hipotesis kedua diterima.

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 0,550 dengan probabilitas 0,584, sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. jadi hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis keempat (H4) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung -1,961 dengan probabilitas 0,053, sehingga dapat diartikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. jadi hipotesis keempat ditolak.

Hipotesis kelima (H5) menyatakan investment opportunity set (IOS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 0,136 dengan probabilitas 0,892, sehingga dapat diartikan bahwa investment opportunity set (IOS) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. jadi hipotesis kelima ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan di tolak kebenarannya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. keadaan ini dapat dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai t hitung 0,776 dengan probabilitas 0,440 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dikarenakan utang merupakan sumber pembiayaan yang berisiko tinggi, penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar, dalam teori MM juga dijelaskan dalam suatu proporsi dengan implikasi bahwa perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan WACC perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Syardiana et al (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keadaan ini dapat dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai t hitung 0,2367 dengan probabilitas 0,020 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dikarenakan Tingkat rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba bersih dari aktivitas perusahaan yang tinggi, berarti dalam kegiatan operasionalnya perusahaan tersebut mampu beroperasi secara efektif dan efisien. Dengan tingginya rasio profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan meningkatkan para pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016), Hamidah dan Umdiana (2017), Pantow et al (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (2001) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak, hal tersebut dapat dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa t hitung 0,550 dan probabilitas 0,584 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat diartikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dikarenakan Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik asetnya, jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian dan Asyik (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat juga penelitian Ussu et al (2017) yang menyatakan Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolaannya. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak, ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. keadaan ini dilihat dari hasil regresi yang menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,961 dengan probabilitas 0,053 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi likuiditas perusahaan yang diatas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan karena adanya asset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktirna (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Wulandari (2015) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kelima (H5) ditolak. Ini menunjukkan bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal tersebut ditunjukkan dengan hasil regresi yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,015 dengan probabilitas 0,082 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dikarenakan bahwa set kesempatan investasi memberikan informasi tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang, tentang pendapatan yang mungkin akan diterima perusahaan pada masa yang akan datang dan hal tersebut tidak berkaitan dengan nilai perusahaan pada masa sekarang.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Musyarofah dan Fidiana (2017) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian Wahyudi dan Prawestri (2006) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. PENUTUP

4.1. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang Struktur modal, Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan Investment Opportunity Set terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015) maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari nilai signifikansi (0,440) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini terbukti dari nilai signifikansi (0,020) lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari nilai signifikansi (0,584) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini terbukti dari nilai signifikansi (0,053) lebih besar dari 0,05.
5. Investment Opportunity Set Tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti dari nilai signifikansi (0,892) lebih besar dari taraf signifikansi 0,05.

4.2 Keterbatasan penulisan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan - keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

1. Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan yang bergerak pada sektor *Real Estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan terhadap sektor perusahaan lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu Struktur modal, Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan Investment Opportunity Set sehingga penelitian ini belum menjelaskan faaktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Periode penelitian yang dilakukan relative pendek hanya selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016, sehingga perlu menambah jangka waktu penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik lagi tentang nilai perusahaan

4.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, adapun saran - saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya dilakukan pada sektor perusahaan yang lain diluar sektor *real estate and property* agar kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas dan hasil penelitian dapat

- digeneralisasikan terhadap sektor lain diluar perusahaan real estate and property
2. Penelitian selanjutnya dapat diperhatikan variabel - variabel lain yang juga ikut mempengaruhi nilai perusahaan selain Struktur modal, Profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, Investment Opportunity Set. Selain itu juga diharapkan penelitian selanjutnya memperhatikan dan memilih kriteria pemilihan sampel yang baik dan sesuai agar sampel yang dihasilkan tidak sedikit dan dapat memberikan hasil yang lebih akurat.
 3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu pengamatan lebih dari tiga tahun agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi yang ada dan memberikan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agung, Aditya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. skripsi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- [2] Arif. 2015. Pengaruh Struktur Modal, *Return On Equity*, Likuiditas, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- [3] Apriada , kadek dan Suardikha , Made Sadha. 2016. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan* . E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol.5.2 (2016): 201-208. ISSN:2337-3067
- [4] Irayanti, Desi dan Tumbel , Altje L . 2014. *Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Di BEI*. Jurnal Emba. Vol.2.3 September 2014: 1473-1482. ISSN:2303-1174
- [5] Brigham & Houston. 2001. manajemen keuangan. edisi 8. Jakarta. Erlangga
- [6] Dewi, Wirajaya (2013). *Pengaruh strujtur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan*. ISSN:2302-8556 E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372
- [7] Fama, E. F, 1978. *The EffectOf a Firm's Investment And Financing Decision on The Welfare Of its Security Holders*. American Economic Review 68: 272-288
- [8] Hasnawati, Sri dan sawir, Agnes. 2005. *Keputusan keuangan. Ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan Nilai perusahaan publik Di Indonesia*. JMK, Vol. 17, Maret 2015, 65-75. ISSN 141-1438
- [9] Iturriaga, F. J.L. dan Sanz, J. A. R. 1998. *Ownership Structure, Corporate Value and Firm*

- Investment: a Spanish Firms Simultaneous Equations Analysis. Working Paper Universidad de Valladolid, Approach, Bell Journal of Economics, Vol. 8 No. 1, p. 319- 328*
- [10] Jensen, Michael C and Meckling, William H. 1976. *Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of financial Economics. V.3, No.4, pp.305 - 360 October, 1976.
- [11] Kasmir. 2009. *Pengantar manajemen keuangan*. Jakarta, Jakarta, kencana
- [12] Laster, Meziane and Faccio, Mara. 1999. “*Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: The UK Evidence*”, <http://ssrn.com>, abstract:179008
- [13] Lins, Karl V. 2002. *Equity Ownership and Firm Value in emerging markets*. Social Science Research Network (April), pp: 1-38
- [14] Magantar Maryam dan Muhammad Ali. 2015. *An Analysis of the Influence of Ownership Structure, Investment, Liquidity and Risk to Firm Value: Evidence from Indonesia*. American Journal of Economics and Business Administration 2015, 7 (4): 166-176
- [15] Manopo et al. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. Jurnal Emba. Vol.4.2 Juni 2016:485-497. ISSN:2303-1174
- [16] Musyaroffah, luluk dan Fidiana. 2017. *Bukti Empiris Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Karakteristik Finansial Terhadap Nilai Perusahaan*. ISSN : 2460-0585
- [17] Myers, S. C. 1977. *Determinant Of corporate Borrowing*. Journal of Financial Economics 9 (3): 237-264
- [18] Oktrima, Bulan. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Pt. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011 – 2015)*. ISSN No.2581-2696
- [19] Pantow et al. 2015. *Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45*. Vol.3.1 Maret 2015:961-971. ISSN:2303-1179
- [20] Prasetia et al. 2014. *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Emba. Vol.2.2 Juni 2014:879-889. ISSN:2303-1179
- [21] Ratih, I Dewa Ayu dan Damayanthi I Gusti Ayu Eka. 2016. *Kepemilikan Manajerial Dan*

- Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.14.2 Februari 2016:1510-1538.ISSN:2302-8556
- [22] Rustiarini, Ni Wayan. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. Jurnal Riset Akuntansi. Hal 1 - 24
- [23] Syardiana dkk. 2015. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan*. P-ISSN:1979-858X
- [24] Syifa. 2015. *Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Dan Return On Investment (Roi) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta
- [25] Sudana, I. 2011. *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktek*. Jakarta, Erlangga
- [26] Sugiyono. 2010. *Statistika untuk penelitian*. Cetakan ke 16. ALFABETA. Bandung
- [27] Sugiyono. 2012. *Metodologi peneliian kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung. Alfabeta
- [28] Tauke et al. 2017. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015*. Jurnal Emba. Vol.5.2 Juni 2017:919-927.ISSN:2303-1174
- [29] Ussu, T, Saerang. I. S, Ogi, I.W.J. 2017. *Analisis Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. Jurnal EMBA Vol.5 No.2: 2303-1174